

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *RETURN*
SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

**Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Manajemen**



Oleh:

INDAH PERMATA SARI
NIM : 2012210820

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019**

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP *RETURN*
SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

**Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Manajemen**



Oleh:

INDAH PERMATA SARI
NIM : 2012210820

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Indah Permata Sari
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 15 April 1994
N I M : 2012210820
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham
Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 22 - 10 - 2019

Co. Dosen Pembimbing,
Tanggal : 22 - 10 - 2019



(Dr. Muazaroh, S.E., M.T)
NIDN : 0719126901



(Rohmad Fuad Armansyah, SE., M, Si)
NIDN : 0708118405

Ketua Program Sarjana Manajemen,
Tanggal : 04 - 11 - 2019



(Burhanudin, SE., M.Si., PH.D)

**PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM
PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

Indah Permata Sari
STIE Perbanas Surabaya
2012210820@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of cash ratio, debt to equity ratio, return on equity, total asset turnover, and dividend payout ratio on stock returns with the object of research are 18 companies of various industry sectors in 2015-2017 which are listed on the Indonesia Stock Exchange using the method purposive sampling. The analysis technique used in this study is descriptive analysis, multiple linear regression analysis, the classic assumption test of the model feasibility test and hypothesis testing. Based on the results of multiple linear regression analyzes that have been carried out, it can be concluded that: cash ratio, debt to equity ratio, return on equity, total asset turnover, and dividend payout ratio have no effect on stock returns. Likewise, simultaneous cash ratios, debt to equity ratios, return on equity, total asset turnover, and dividend payout ratios have no effect on stock returns

Keywords: cash ratio, debt to equity ratio, return on equity, total asset turnover, and dividend payout ratio, stock returns

PENDAHULUAN

Akibat minim sentimen positif, kinerja saham sektor perkebunan, properti, dan aneka industri secara year to date tercatat masih melemah. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), sektor perkebunan melemah 4,31 persen, properti 2,98 persen, dan aneka industri 3,26 persen. Dari Ahli analisis Pasardana, Beben Deri wibowo, mengatakan salah satu penyebab melemahnya melemahnya saham sektor aneka industri karena terbebani pencapaian target penjualan di tengah kurangnya daya beli masyarakat. Sehingga berdampak pada ekspektasi kinerja laporan keuangan yang kurang baik. "kondisi tersebut bisa saja berlangsung lama apalagi ketika sentimen positif tak kunjung datang ungkap Beben. meskipun begitu, mengacu pada kinerja emiten di tiga sektor tersebut. Ternyata

kinerja keuangan sektor perkebunan tumbuh lebih baik 68,42 persen, di bandingkan properti naik 49,12 persen, sedangkan aneka industri 42,11 persen. (www.koran-jakarta.com). Berdasarkan penjelasan di atas dapat dikatakan bahwa sektor yang mengalami pertumbuhan paling rendah akibat kurangnya daya beli masyarakat adalah sektor Aneka Industri 42,11 persen. Sehingga dalam penelitian ini yang diangkat adalah sektor aneka industri, karena sektor aneka industri mengalami pertumbuhan paling sedikit dari pada sektor perkebunan dan properti.

Salah satu faktor pendukung untuk mencapai target suatu industri adalah tersedianya dana. Sumber dana diperoleh industri adalah dengan menjual saham kepada publik di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan di sektor aneka industri yang

terdaftar di BEI tahun 2014 adalah 43 perusahaan yang terdiri dari sub sektor mesin dan alat berat, otomotif dan komponen, tekstil dan garment, alas kaki, kabel, elektronika. Untuk menarik para investor maka para perusahaan harus mampu meningkatkan kinerja perusahaan, hal ini dikarenakan investor akan memperhatikan aspek fundamental investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain menentukan komposisi aktiva. Keputusan investasi merupakan kebijakan terpenting dari kebijakan dalam manajemen keuangan, yaitu kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen, (Harmono 2009 : 9). Pihak yang melakukan investasi disebut investor. investor pada umumnya digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual dan investor institusional. Investor individual terdiri dari individu-individu yang melakukan aktivitas investasi, sedangkan investor institusional biasanya terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana (bank dan lembaga simpan pinjam), lembaga pensiun, maupun perusahaan investasi (Eduardus Tandililin, 2010 : 2). Tujuan investor dalam menanamkan dananya pada sekuritas di pasar modal adalah untuk memperoleh *return* yang maksimal dengan tingkat risiko yang minimal. *Return* atas kepemilikan sekuritas saham dapat diperoleh dalam dua bentuk yaitu dividen dan *Capital Gain* (Selisih antara harga beli dan harga jual) (Jogiyanto H, 2014 : 235).

Return saham dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Salah satu faktor internal yaitu faktor fundamental melalui kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan juga menjadi salah satu dasar dalam pengambilan keputusan berinvestasi dengan memperhatikan rasio-rasio keuangan perusahaan. Di penelitian ini, akan membahas rasio keuangan yang mempengaruhi *return* saham melalui faktor fundamental dengan melihat semua rasio dari rasio likuiditas, rasio

solvabilitas, rasio profabilitas, rasio aktivitas, rasio pasar.

Rasio Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (hutang) yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang (Kasmir, 2011 : 129). Tingkat rasio likuiditas dapat diukur salah satunya dengan menggunakan rasio *Cash Ratio*. *Cash Ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham, jika seluruh hutang jangka pendek meningkat lebih tinggi dari pada kas yang tersedia dan surat berharga jangka pendek perusahaan akan mengalami kerugian karena perusahaan tidak mampu membiayai hutang jangka pendek, dengan meningkatnya hutang jangka pendek ini maka pendapatan perusahaan akan mengalami penurunan, sehingga investor tidak tertarik untuk membeli sahamnya dan jika permintaan akan saham itu menurun maka *return* saham juga akan menurun. Hal ini didukung dengan penelitian Anis Sutriani (2014) menyatakan *Cash Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Cash Ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap *Return* saham, jika kas dan surat berharga perusahaan meningkat lebih tinggi dari pada hutang jangka pendek perusahaan maka pendapatan perusahaan akan mengalami peningkatan sehingga investor tertarik untuk membeli sahamnya dan jika permintaan akan saham itu meningkat maka *return* saham juga akan meningkat.

Rasio solvabilitas adalah rasio yang mengukur perusahaan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai utang (Kasmir, 2011 : 151). *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham, jika seluruh hutang jangka pendek dan jangka panjang meningkat lebih tinggi dari pada ekuitas perusahaan artinya tidak mampu membiayai seluruh hutang dengan ekuitas (modal sendiri), sehingga membuat para investor tidak tertarik untuk membeli sahamnya dan jika permintaan akan saham itu menurun maka *return* saham juga

menurun. Hal ini didukung dengan penelitian Atika Jauharia Hatta (2012) menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham, jika semakin baik perusahaan dalam melunasi seluruh hutang perusahaan dengan menggunakan modal sendiri sehingga investor tertarik untuk membeli sahamnya dan jika permintaan akan saham meningkat maka *return* saham juga meningkat. Hal ini di dukung dengan penelitian Risca Yuliana Thrisye dan Nicodemus Simu (2013), Anis Sutriani (2014) dan Syamsurijal Tan, Agus Syarif, dan Delfira Ariza (2014) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Rasio profitabilitas adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (David Sukardi dan Kurniawan Indonanjaya, 2010:239). Besar tidaknya laba perusahaan dapat diukur salah satunya dengan menggunakan *Return On Equity*. *Return On Equity* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham, jika jumlah laba bersih meningkat lebih tinggi daripada total modal saham perusahaan menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan laba tinggi dengan menggunakan modal sendiri sehingga investor tertarik untuk membeli sahamnya dan jika permintaan akan saham meningkat maka *return* saham juga meningkat. Hal ini didukung dengan penelitian Rescayana Putri Hutami (2012), Syamsurijal Tan, Agus Syarif, dan Delfira Ariza (2014).

Rasio Aktivitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengunakan sumber daya yang dimiliki guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal (Irhani Fahmi 2014 : 79). Tingkat rasio aktivitas dapat diukur salah satunya dengan menggunakan *Total Assets*

Turnover. *Total Assets Turnover* mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham, jika hasil total aset perusahaan meningkat lebih tinggi daripada penjualan bersih perusahaan, maka menunjukkan perusahaan tidak efektif mengelolah aktiva untuk menghasilkan penjualan. Sehingga perusahaan tidak menghasilkan keuntungan. Dengan tidak adanya keuntungan perusahaan, Sehingga membuat para investor tidak tertarik untuk membeli sahamnya dan jika permintaan akan saham itu menurun maka *return* saham juga menurun. Hal ini didukung dengan penelitian Risca Yuliana Thrisye (2013) *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. *Total Assets Turnover* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham, jika hasil penjualan bersih meningkat lebih tinggi daripada total aset perusahaan menunjukkan perusahaan semakin efektif mengelolah aktiva untuk menghasilkan penjualan. Hal ini didukung dengan penelitian Syamsurijal Tan, Agus Syarif, dan Delfira Ariza (2014).

Rasio Pasar adalah adalah rasio yang digunakan untuk mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Tingkat rasio pasar dapat diukur salah satunya dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham, jika *Dividend Payout Ratio* yang tinggi maka dana yang digunakan oleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan investasinya akan memberikan tanda positif kepada investor dan akan berpengaruh pada meningkatnya harga saham perusahaan serta *return* saham juga akan meningkat, namun sebaliknya jika *Dividend Payout Ratio* perusahaan tersebut rendah maka akan menjadi tanda negatif untuk investor dan akan membuat investor berpikir ulang mengenai investasinya. Hal ini sesuai dengan penelitian Atika Jauharia Hatta (2012) *Dividend Payout Ratio*

berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Tujuan penelitian ini adalah:

Untuk menguji pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, dan pasar secara simultan dapat berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Untuk menguji pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, dan pasar secara parsial dapat berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

KERANGKA TEORITIS

Tingkat Pengembalian Saham (Return Saham)

Nilai *return* adalah semakin tinggi tingkat return semakin tinggi pula risiko yang akan diterima dan semakin rendah tingkat return yang dihadapkan dan semakin rendah pula risiko yang akan diterima. Sehingga dapat dikatakan bahwa return mempunyai hubungan positif terhadap risiko. Return saham dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu *return* realisasi adalah *return* yang telah terjadi dan *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang (Jogiyanto H, 2014 : 235). *Return* atau tingkat pengembalian saham dapat dihitung dengan menggunakan pendekatan pengukuran total *return*.

Return total = *capital gain (loss)* = *yield*

Return biasanya didefinisikan sebagai perubahan nilai antara periode t-1 dengan periode t ditambah pendapatan-pendapatan lain yang terjadi selama periode t tersebut (Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2009 : 298). Rumus dari *return* saham dapat ditulis sebagai berikut:

$$R = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

R = Tingkat Keuntungan saham periode sekarang (*Return* saham)

D_t = Dividen yang dibayarkan sekarang

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Rasio Keuangan

Menurut Henry Faizal (2014 : 199), rasio keuangan merupakan suatu alat yang penting dalam evaluasi kinerja keuangan perusahaan dan memberikan informasi yang penting dan strategis bagi para kreditur dan investor bagi manajemen untuk mengetahui kemampuan likuiditas, risiko keuangan. Berikut ini dijelaskan masing-masing rasio keuangan:

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya (Brigham dan Houston, 2010 : 134). aktiva lancar tertentu menjadi uang kas. Rasio likuiditas yang digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini, yaitu *Cash ratio* merupakan ukuran likuiditas yang paling ketat karena hanya mempertimbangkan kas dan surat berharga jangka pendek sebagai komponen untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo. *Cash ratio* bertujuan untuk menunjukkan kemampuan kas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Cash Ratio = \frac{Cash - Marketable Securities}{Current liabilities} \quad (2)$$

Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang (Irham Fahmi 2014 : 75). Rasio Solvabilitas yang digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini, yaitu *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya hutang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Rasio ini dihitung sebagai berikut (Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2011 : 158).

$$\text{debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{ekuitas}} \dots\dots\dots(3)$$

Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi (Brigham dan Houston, 2010 : 146). Rasio Profitabilitas yang digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini, yaitu *Return On Equity*. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang para pemegang saham. Namun rasio ini tidak menghitung dividen maupun capital gain untuk pemegang saham (David Sukardi dan Kurniawan Indonanjaya 2010 : 240). *Return On Equity* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Total modal saham}} \dots\dots\dots (4)$$

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas digunakan untuk menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal (Irham Fahmi 2014 : 79). Rasio aktivitas yang digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini, yaitu *Total Assets Turnover*, mengukur efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan, dan semakin besar rasio ini berarti semakin efektif pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Dengan ini *Total Assets Turnover* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{sales}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots (5)$$

Rasio Pasar

Rasio pasar adalah rasio yang digunakan untuk mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* merupakan

prosentase yang dibayarkan oleh pihak perusahaan kepada investor. perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen rendah, sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan memiliki rasio yang tinggi (Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2009 : 86). *Dividend Payout Ratio* dinyatakan dalam satuan persen, dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per Lembar Saham}}{\text{Pendapatan per Lembar Saham}} \dots\dots\dots (6)$$

Pengaruh likuiditas terhadap return saham

Rasio Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka pendek (Kasmir, 2011 : 129). Tingkat rasio likuiditas dapat diukur salah satunya dengan menggunakan rasio *Cash Ratio*. *Cash Ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia dan surat berharga untuk membayar utang (Kasmir, 2011 : 138).

Cash Ratio mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham, jika seluruh hutang jangka pendek meningkat lebih tinggi dari pada kas yang tersedia dan surat berharga jangka pendek perusahaan akan mengalami kerugian karena perusahaan tidak mampu membiayai hutang jangka pendek, dengan meningkatnya hutang jangka pendek ini maka pendapatan perusahaan akan mengalami penurunan. sehingga investor tidak tertarik untuk membeli sahamnya dan jika permintaan akan saham itu menurun maka *return* saham juga akan menurun. Hal ini didukung dengan penelitian Anis Sutriani (2014) yang menunjukkan bahwa *Cash Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan meningkatnya pendapatan menunjukkan perusahaan tersebut mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan kas dan surat

berharga perusahaan sehingga investor tertarik untuk membeli sahamnya dan jika permintaan akan saham itu meningkat maka *return* saham juga akan meningkat.

H2 : Rasio Likuiditas secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Rasio solvabilitas terhadap *return* saham

Rasio solvabilitas adalah rasio yang mengukur perusahaan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai utang (Kasmir, 2011 : 151). Dapat diartikan rasio solvabilitas ini menghitung berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva. *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham, jika seluruh hutang jangka pendek dan jangka panjang meningkat lebih tinggi dari pada ekuitas perusahaan artinya tidak mampu membiayai seluruh hutang dengan ekuitas (modal sendiri). Dengan meningkatnya meningkatnya hutang seluruh hutang (jangka pendek dan jangka panjang) menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu membiayai seluruh hutang perusahaan dengan menggunakan modal sendiri. Sehingga membuat para investor tidak tertarik untuk membeli sahamnya dan jika permintaan akan saham itu menurun maka *return* saham juga menurun. Hal ini didukung dengan hasil penelitian Atika Jauharia Hatta (2012) menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negative dan signifikan terhadap harga saham.

H3 : Rasio Solvabilitas secara parsial dapat berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh rasio profitabilitas terhadap *return* saham

Rasio profitabilitas adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan

menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (David Sukardi dan Kurniawan Indonanjaya, 2010 : 239). Besar tidaknya laba perusahaan dapat diukur salah satunya dengan menggunakan *Return On Equity*. *Return On Equity* merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham. *Return On Equity* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham, jika jumlah laba bersih meningkat lebih tinggi daripada total modal saham perusahaan menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan laba tinggi dengan menggunakan modal sendiri sehingga investor tertarik untuk membeli sahamnya dan jika permintaan akan saham meningkat maka *return* saham juga meningkat. Hal ini didukung dengan hasil penelitian Rescayana Putri Hutami (2012), Syamsurijal Tan, Agus Syarif, dan Delfira Ariza (2014).

H4 : Rasio Profitabilitas secara parsial dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh rasio aktivitas terhadap *return* saham

Rasio Aktivitas adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal (Irham Fahmi 2014 : 79). Tingkat rasio aktivitas dapat diukur salah satunya dengan menggunakan *Total Assets Turnover*. *Total Assets Turnover* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham, jika hasil penjualan bersih meningkat lebih tinggi daripada total aset perusahaan menunjukkan perusahaan semakin efektif mengelola aktiva untuk menghasilkan penjualan. Dengan meningkatnya penjualan maka meningkat

pula laba yang dihasilkan perusahaan sehingga investor tertarik untuk membeli sahamnya dan jika permintaan akan saham meningkat maka *return* saham juga meningkat. Hal ini didukung dengan hasil penelitian Syamsurijal Tan, Agus Syarif, dan Delfira Ariza (2014).

H5 : Rasio Aktivitas secara parsial dapat berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

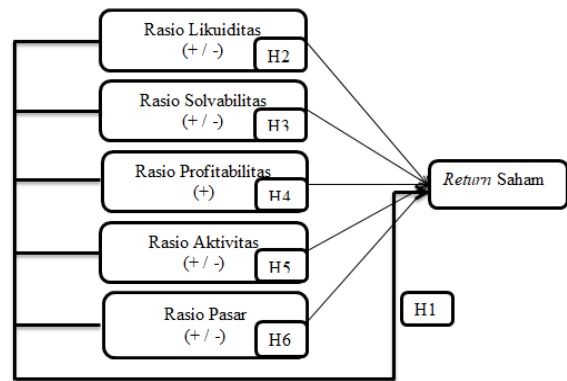
Pengaruh rasio Pasar terhadap *return* saham

Rasio Pasar adalah rasio yang digunakan untuk mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Tingkat rasio pasar dapat diukur salah satunya dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham, jika *Dividend Payout Ratio* tinggi maka akan memberikan tanda kepada calon investor bahwa perusahaan telah menghasilkan laba yang besar dan membagikan dividen kepada pemegang saham. Semakin banyak yang berminat untuk menanamkan modalnya maka harga saham perusahaan tersebut akan cenderung naik dan *return* saham juga meningkat. Hal ini didukung dengan penelitian Atika Jauharia Hatta (2012) *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H6 : Kebijakan Dividen secara parsial dapat berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang dan landasan teori yang telah dijelaskan sebelumnya maka kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut.



Sumber : Diolah

Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel *Dependent* (Y) penelitian ini adalah:

Return Saham

Return saham adalah total keuntungan yang diperoleh dari menginvestasikan dana dalam bentuk saham. *return* dapat berupa realisasi yang sudah terjadi maupun *return* ekspektasi yang belum terjadi, namun diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Variabel ini diukur dengan menggunakan rumus (1) dan (2). *Yield* untuk saham merupakan presentase penerimaan dividen terhadap harga saham pada periode yang sebelumnya, variabel ini diukur dengan menggunakan rumus (1).

Variabel *Independent* (X) penelitian ini adalah:

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas yang digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini, yaitu *Cash ratio*. *Cash ratio* adalah kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutup kewajiban lancar. Rasio ini paling akurat dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar karena hanya memperhitungkan komponen aset lancar yang paling likuid. *Cash ratio* dapat diukur dengan menggunakan rumus (2).

Rasio solvabilitas

Rasio solvabilitas yang digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini, yaitu *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* adalah untuk mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. *Debt to equity ratio* dapat diukur dengan menggunakan rumus (3).

Rasio Profabilitas

Rasio profabilitas yang digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini, yaitu *Return on equity*. *Return on equity* merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham. *Return on equity* dapat diukur dengan menggunakan rumus (4).

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas yang digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini, yaitu *total asset turnover*. *Total asset turnover* adalah untuk mengukur efektifitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan. *Total asset turnover* dapat diukur dengan menggunakan rumus (5).

Kebijakan Dividen

Kebijakan deviden yang digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini, yaitu *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* adalah untuk mengukur besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. *Dividend payout ratio* dapat diukur dengan menggunakan rumus (6).

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan tekstil yang merupakan seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan disektor aneka

industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu yaitu

1. Perusahaan disektor aneka industri yang mempublikasikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah dengan lengkap selama periode 2014-2017.
2. Perusahaan disektor aneka industri yang pernah membagikan dividen selama periode 2014-2017.
3. Perusahaan disektor aneka industri yang memiliki ekuitas positif selama periode 2014-2017.
4. Perusahaan yang memiliki nilai DPR positif selama periode 2014-2017.

Teknik Analisis

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (Imam Ghazali, 2013:19). Dalam penelitian ini analisis yang digunakan untuk menjelaskan secara deskriptif variabel yang akan diteliti yaitu, *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *total assets turnover*, dan *dividend payout ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia.

Regresi Linier Berganda

Regresi Linier Berganda atau *Multiple Regression Analysis* digunakan untuk mengestimasi koefisien persamaan regresi dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Imam Ghazali dan Fuad 2012 : 77). Pada penelitian ini mengacu pada variabel penelitian yang lebih dari satu variabel bebas, maka model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik regresi linier berganda. Teknik ini secara simultan membangun suatu hubungan antara dua variabel atau

lebih variabel independen yang berskala interval. Adapun rumus dari persamaan regresi linier berganda adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \epsilon$$

Keterangan:

Y = *return* saham

α = konstanta

X_1 = *Cash Ratio*

X_2 = *Debt to Equity Ratio*

X_3 = *Return On Equity*

X_4 = *Total Asset Turnover*

X_5 = *Dividend Payout Ratio*

$\beta_1 \beta_2$ = Koefisien regresi yang akan diuji

ϵ = *error*

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen sama dengan nol.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah ada model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya gejala autokorelasi yaitu : Uji Durbin-Watson (DW test) Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara independen. Hipotesis yang akan diuji adalah : H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)
 H_A : ada autokorelasi ($r \neq 0$).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut ϵ -homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Dasar analisis : Jika pola teratur, seperti titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti yang diketahui bahwa uji t dan uji f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. (Imam Gozali, 2011:83).

Statistik F

Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan

keputusan sebagai berikut : Bila nilai F lebih besar daripada 4 maka H_0 dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%, dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen. Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Bila nilai F hitung lebih besar daripada nilai F tabel, maka H_0 ditolak dan menerima H_A . (Imam Ghozali, 2011:84).

Statistik t

Cara melakukan uji t adalah sebagai berikut : Bila jumlah of freedom (df) adalah 20 atau lebih, dan derajat kepercayaan sebesar 5%, maka H_0 yang menyatakan $\beta = 0$ dapat ditolak apabila nilai t lebih besar dari 2 (dalam nilai absolut). Dengan kata lain hipotesis alternatif dapat diterima, yang menyatakan bahwa suatu variabel dependen. Membandingkan nilai statistik dengan titik kritis menurut tabel. Apabila nilai statistik t hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan nilai t tabel, hipotesis alternatif diterima yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen. (Imam Ghozali, 2011:84).

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif memberikan gambaran secara menyeluruh terkait dengan variabel-variabel yang digunakan oleh peneliti atau mendeskripsikan tentang karakteristik variabel yang digunakan dengan data yang diukur melalui nilai rata-rata (*mean*), standard deviasi, jumlah data (*sum*), maksimum (*max*), dan minimum (*min*). Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah *Cash ratio*, *DER*, *ROE*, *TATO* dan *DPR*. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah *Return Saham*.

Berikut adalah hasil dari uji analisis deskriptif:

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Return saham</i>	54	-78,12	203,70	21,3989	54,2865
<i>Cash ratio</i>	54	0,40	1148,78	56,19352	158,6597
<i>DER</i>	54	19,78	2012,99	145,7629	273,0864
<i>ROE</i>	54	-16,55	218,28	14,0743	30,04785
<i>TATO</i>	54	64,97	223,62	115,4263	36,7339
<i>DPR</i>	54	0,00	79,11	21,3046	22,004

Sumber : Data diolah peneliti

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Normalitas

Model regresi yang baik adalah berdistribusi normal atau mendekati normal (normalitas), dengan ketentuan jika hasil olah data mempunyai nilai signifikan $< 0,05$. Dalam penelitian ini, normalitas distribusi data dapat dilihat pada Tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

Keterangan	<i>Unstandardized Residual</i>
N	54
Kolmogorov-Smirnov Z Asymp. Sig. (2-tailed)	0,864
	0,445

Sumber : Data diolah peneliti

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini digunakan untuk mengetahui hubungan antara model regresi antar variabel bebas dengan variabel terikat penelitian. Model regresi dapat dikatakan baik jika tidak terjadi multikolinearitas. Multikolinearitas terjadi

jika nilai tolerance < 0,1 atau nilai VIF > 10. Hasil uji multikolinearitas sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Cash Ratio	0,922	1,085
DER	0,172	5,828
ROE	0,173	5,794
TATO	0,914	1,095
DPR	0,784	1,275

Sumber : Data diolah peneliti

Berdasarkan pada Tabel 3 dapat disimpulkan bahwa olahan data pada penelitian ini tidak terdapat adanya gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah Durbin Watson. Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi didalamnya.

Tabel 4
Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,181 ^a

Sumber : Data diolah peneliti

Hasil perhitungan autokorelasi sebagaimana yang tersaji pada Tabel 4.6 diperoleh nilai *Durbin Watson* 1,171^a. nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan signifikansi 0,05. Untuk jumlah sampel $n = 54$, sehingga $1,229 \leq 1,181 \leq 2,771$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas yang digunakan pada penelitian ini adalah uji glejser yang dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya

(ABS_RES). Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil dari uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Sig
	B	Std. Error	
(Constant)	34,817	22,630	0,130
Cash ratio	-0,013	0,038	0,734
DER	0,080	0,051	0,121
ROE	-0,254	0,462	0,586
TATO	-0,002	0,164	0,992
DPR	-0,149	0,296	0,617

Sumber : Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 5 bahwa variabel *cash ratio*, *debt to equity ratio* (DER), *return on equity* (ROE), *total asset turnover* (TATO) dan *dividend payout ratio* (DPR) memiliki nilai signifikansi diatas 0,05, sehingga model regresi pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Regresi Linier Berganda

Berikut ini merupakan hasil dari olahan data dengan menggunakan aplikasi SPSS versi 20 for windows yang dapat dilihat pada Tabel 6 berikut ini :

Tabel 6
Hasil Perhitungan Persamaan Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	14,011	28,316	
Cash ratio	-0,062	0,047	-0,182
DER	0,048	0,064	0,243
ROE	0,130	0,579	0,072
TATO	0,100	0,206	0,068
DPR	-0,449	0,371	-0,182

Sumber : Data diolah peneliti

Berdasarkan tabel 6 diperoleh persamaan regresi linear berganda yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$Y = 14,011 - 0,062X_1 + 0,048X_2 + 0,130X_3 + 0,100X_4 - 0,449X_5 + e$$

Uji Signifikansi Model (Uji-F)

Berdasar hasil perhitungan diperoleh nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,153 Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih dari 0,05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *total asset turnover*, dan *dividend payout ratio* mempunyai model regresi yang tidak fit dan kurang layak digunakan dalam menilai *return* saham pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan hasil perhitungan koefisien determinasi (R²) menunjukkan nilai adjusted R Square sebesar 0,150 yang berarti 15,0% variasi *return* saham dapat dijelaskan oleh variasi dari kelima variabel yang digunakan, yaitu *cash ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *total asset turnover*, *dividend payout ratio*. Sedangkan sisanya 85,0% yang tidak masuk ke dalam model dan mempengaruhi variabel dependen.

Uji Statistik t (t-test)

Berikut adalah hasil uji statistik t (*t-test*) pada penelitian ini:

Tabel 7
Uji Statistik t

Variabel	T hitung	Sig	Keterangan
Cash ratio	-1.312	0,196	Tidak signifikan
DER	.756	0,453	Tidak signifikan
ROE	.225	0,823	Tidak signifikan
TATO	.487	0,628	Tidak signifikan
DPR	-1.210	0,232	Tidak signifikan

Sumber : Data diolah peneliti

Berdasarkan hasil uji dari statistik t pada tabel 7 dapat disimpulkan sebagai berikut:

Hasil pengujian hipotesis pertama

Hipotesis pertama bertujuan untuk menguji pengaruh variabel *cash ratio* terhadap *return* saham. Pada tabel 4.10 nilai signifikansi variabel *cash ratio* sebesar 0,196 yang artinya lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan variabel *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor aneka industri periode penelitian tahun 2014-2017. Hal ini diduga karena perusahaan aneka industri pada tahun 2015-2017 dalam memberikan informasi keuangan yang terkandung dalam laporan keuangan, yaitu likuiditas kurang begitu berperan dibandingkan dengan faktor lainnya seperti faktor non keuangan berupa pergerakan tren saham, yang biasanya digunakan oleh investor untuk pengambilan keputusan membeli ataupun menjual saham. Nilai *cash ratio* yang rendah belum tentu mencerminkan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang rendah yang dapat mengurangi investor melakukan investasi atas perusahaan tersebut karena kinerja perusahaan dan kestabilan dari perusahaan merupakan salah satu yang diharapkan bagi investor.

Hal ini didukung dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh Anis Sutriani (2014) yang menyatakan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil pengujian hipotesis kedua

Hipotesis kedua bertujuan untuk menguji pengaruh variabel *debt to equity ratio* terhadap *return* saham. Pada tabel 4.10 nilai signifikansi variabel *debt to equity ratio* sebesar 0,453 yang artinya lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan variabel *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham

pada perusahaan sektor aneka industri periode penelitian tahun 2015-2017.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Mutiara Tumonggo, Sri Murni, Paulina Van Rate (2017) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Hutang pada perusahaan memang memiliki pengaruh yang negatif terhadap *return* saham karena dapat menyebabkan kinerja yang kurang baik dan berpengaruh terhadap investor. Namun, hutang dengan tujuan yang bagus dapat memberikan manfaat bagi perusahaan yang dapat meningkatkan minat investor untuk melakukan investasi. Selain itu, penggunaan hutang yang baik dapat memberikan peluang bagi investor untuk memperoleh *return* saham di masa yang akan datang.

Hasil pengujian hipotesis ketiga

Hipotesis ketiga bertujuan untuk menguji pengaruh variabel *return on equity* terhadap *return* saham. Pada tabel 4.10 nilai signifikansi variabel *return on equity* sebesar 0,823 yang artinya lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan variabel *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor aneka industri periode penelitian tahun 2015-2017.

Hasil penelitian pada variabel profitabilitas (ROE) sejalan dengan Hilmi Abdullah Eka Merdekawati (2015) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Semakin besar rasionya semakin bagus karena dianggap kemampuan perusahaan yang efektif dalam menggunakan ekuitasnya untuk menghasilkan laba. Namun, karena investor tidak menggunakan informasi *return on equity* dalam pengambilan keputusan investasi pada saham perusahaan aneka industri di bursa efek maka ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, kondisi ini disebabkan karena data dari *return*

saham yang cenderung turun ketika ROE meningkat.

Hasil pengujian hipotesis keempat

Hipotesis keempat bertujuan untuk menguji pengaruh variabel *total asset turnover* terhadap *return* saham. Pada tabel 4.10 nilai signifikansi variabel *total asset turnover* sebesar 0,628 yang artinya lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan variabel *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor aneka industri periode penelitian tahun 2015-2017.

Hasil analisis mengindikasikan para bahwa investor dimungkinkan tidak menggunakan TATO sebagai ukuran kinerja perusahaan untuk memprediksi *return* saham perusahaan aneka industri walaupun TATO yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya untuk memperoleh penjualan. Semakin tinggi nilai TATO menunjukkan semakin tinggi nilai penjualan bersih yang diperoleh dari perusahaan, dengan nilai penjualan yang tinggi memberikan harapan perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi pula. Hal tersebut tidak dipertimbangkan oleh investor dalam membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini didukung dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh Risca Yuliana Thrisye (2013) yang menyatakan bahwa *total Assets Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil pengujian hipotesis kelima

Hipotesis keempat bertujuan untuk menguji pengaruh variabel *dividend payout ratio* terhadap *return* saham. Pada tabel 4.16 nilai signifikansi variabel *dividend payout ratio* sebesar 0,232 yang artinya lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan variabel *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor aneka industri periode penelitian tahun 2015-2017.

Dividend Payout Ratio tidak berpengaruh terhadap *return* saham, kondisi ini sesuai dengan *irrelevant theory* yang dikemukakan Modigliani dan Miller (MM) bahwa pembagian laba dalam bentuk dividen tidak relevan. MM menyatakan bahwa, *dividen payout ratio* (DPR) hanya merupakan bagian kecil dari keputusan pendanaan perusahaan sehingga DPR tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham yang tercermin dengan *return* saham. Hal ini tentunya akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk memanfaatkan kesempatan investasi yang ada sehingga pada akhirnya pertumbuhan perusahaan akan terhambat. Jika suatu perusahaan tingkat pertumbuhannya kecil, maka hal ini akan dilihat oleh investor sebagai informasi yang negatif dari perusahaan hal tersebut dapat mempengaruhi keinginan investor untuk menanamkan saham sehingga saham yang ada di bursa akan kurang diminati oleh para investor akibatnya harga saham akan turun dan jika harga saham turun maka *return* saham perusahaan juga ikut turun.

Hal ini didukung dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh Atika Jauharia Hatta (2012) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Melalui data yang sudah diolah dan sudah diketahui hasilnya, maka dapat disimpulkan dari penelitian bahwa :

Secara parsial *Cash Ratio*, DER, ROE, TATO, dan DPR tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan menggunakan signifikansi sebesar 0,05, maka diperoleh nilai signifikansi *Cash Ratio*, DER, ROE, TATO, dan DPR di atas 0,05 sehingga tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham.

Secara simultan *Cash Ratio*, DER, ROE, TATO, dan DPR tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hasil perhitungan

statistik menunjukkan nilai F hitung = 0,153. Dengan menggunakan signifikansi sebesar 0,05, maka diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.658 dimana lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa *Cash Ratio*, DER, ROE, TATO, dan DPR tidak berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham.

Penelitian ini memiliki keterbatasan diantaranya yaitu : terkait dengan pengambilan sampel hanya menggunakan sektor aneka industri, serta Tingkat *Adjusted R2* yang rendah dari modal yang diuji 0,150 dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini mempunyai pengaruh yang lebih besar terhadap *Return* saham.

Adanya keterbatasan pada penelitian ini diharapkan untuk peneliti selanjutnya dapat mengembangkan hasil penelitian secara lebih luas kembali dengan memperhatikan beberapa pertimbangan. Adapun saran yang dapat diterapkan pada penelitian selanjutnya yaitu penelitian selanjutnya sebaiknya mempertimbangkan menggunakan variabel lain yang mempengaruhi *return* saham di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

DAFTAR RUJUKAN

- Abdul Halim. 2015. *Analisis Investasi di Aset Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Anis Sutriani, 2014, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham LQ-45", *Journal of Business and Banking*, Vol 4, No 1, Pp. 67-80.
- Atika Jauharia Hatta dan Bambang Sugeng Dwiyanto. 2012. "The Company Fundamental Factors and Systematic Risk in Increasing Stock Price". *Journal of Economics, Business, and Accountancy*

- Ventura*. Volume 15 No 2. (August 2012). Pages 245-256.
- Brigham, F. Eugenedan Houston, F. Joel. 2006. *Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi sebelas. Buku 2. Jakarta : Salemba Empat.
- David Sukardi dan Kurniawan Indonanjaya. 2010. *Manajemen Investasi "Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham"*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Henry Faizal Noor. 2014. *"Investasi, Pengelolaan Keuangan, dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat. Edisi Revisi"*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hilmi Abdullah dan Eka Merdekawati. 2015. Pengaruh ROA, ROE, CR dan DER Terhadap Return Saham. *Dinamika Jurnal Ekonomi*, Vol. 8 No. 2 September 2015.
- Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi ketujuh, Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- _____, 2012. *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 20*. Edisi keenam. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Irham Fahmi. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Jogiyanto Hartono. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan, Yogyakarta : FEB UGM.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Rescayana Putri Hutami. 2012. "Pengaruh Dividend Per Share, Return On Equity, dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur yang tercatat di Bursa efek Indonesia Periode 2006-2010". *Jurnal Nominal*. Volume 1 nomor 1. Pp 104-123.
- Risca Yuliana Thrisye. 2013. "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham BUMN Sektor Pertambangan Periode 2007-2010". *Jurnal ilmiah akuntansi dan bisnis*. Vol 8 No 2, Juli 2013. Pp 75-81.
- Syamsurijal Tan, Agus Syarif, dan Delfira Ariza. 2014. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Industri Transportation Services Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012". Vol 2 No 2 (April-Juni). Halaman 116-129.
- Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta : Salemba Empat.

www.koran-jakarta.com